

次贷危机

路 洲

次贷危机又称次级房贷危机,也译为次债危机。它是指一场发生在美国,因次级抵押贷款机构破产、投资基金被迫关闭、股市剧烈震荡引起的全球金融风暴。

什么是次贷

次贷是次级按揭贷款的简称。在美国,按揭贷款可以按照借款人的信用和其他因素被分成:优质、类优和次贷。次贷是对信用记录比较差(有迟付、破产之类的欠佳信用记录)、信用记录不全、月收入没有达到住房抵押贷款申请标准、负债与收入的比例可能偏高的贷款者发放的贷款。

次贷危机的产生过程

相对于优质贷款,次贷的利率更高。高回报率使金融机构在利率较低时发放大量的次贷,但这些金融机构既获得了高收益,也承担了巨大的风险。同时,这些机构为加大资产的流动性,把这些贷款打包发行债券(资产证券化)。由于次贷的高风险,次贷的债券利率比优质贷款的债券利率要高,所以这些债券又得到了众多机构投资者,其中包括商业银行、投资银行、对冲基金、保险公司等。因此,美国发行的次级债迅速风靡全球,这种创

新使得美国不够住房抵押贷款标准的居民买到了房子,而且发放次贷的金融机构通过贷款打包、资产证券化将风险分散到了全世界。但这种高风险、高回报的次贷持续发展有一个重要的前提,那就是美国房价必须不断上涨。房价不断上涨,楼市大热,即便次级按揭贷款发生违约,放贷机构收不回贷款,仍然能够收回抵押的房子,并以较高价格卖出去,获取较高的回报。由此可知,一旦市场利率提高,房价下降,就会使购房者出售住房或者通过抵押住房再融资变得困难。这种局面直接导致大批次级抵押贷款的借款人不能按期偿还贷款,进而引发“次贷危机”。

事实上,“次贷危机”正是从2006年春季美国利率上升、房价下降后逐步显现的。2006年美国房价下降之后,大批购房者无力偿还贷款。在这种情况下,发放次贷的金融机构出现大量的坏账,市场中的评级机构在对这些机构发行的抵押证券进行评级时作出向下调整,导致证券价格大幅下跌,造成投资于这些证券的养老基金、保险公司、共同基金和对冲基金等机构蒙受了巨大的损失。

次贷危机的受害者

这次受到次贷危机冲击的首先是美国按揭贷款银行和公司。次贷违约率 13.33%, 直接贷款损失约 1730 亿美元。根据不完全统计, 2007 年 1-9 月, 美国按揭贷款市场的投资损失共计 2820 亿美元, 其中投资次贷的损失 2040 亿美元, 损失率 10.8%。其次是购买了次贷衍生产品的各国银行、对冲基金和保险公司等。很多规模庞大的对冲基金参与到次贷市场, 美国对冲基金的总规模约 2 万亿美元, 平均杠杆率 3~4, 对冲基金控制的资金高达 8 万亿美元, 足以影响美国股市。第三类受害者是虽未购买次贷衍生产品, 但依靠资产支持商业票据融资的银行。比如被媒体报道最多的英国北岩银行。北岩银行存款很少, 却发放了很多住房抵押贷款, 它的资金来源就是不断在市场上发行资产支持商业票据。由于次贷问题的冲击, 北岩银行即使愿意付出很高的利率也不能将资产支持商业票据发行出去, 票据的承销商无法兑现承诺, 造成其现金流断裂, 进而引发银行挤兑。

(作者单位: 厦门大学王亚南经济研究院)